

**Evolution des institutions financières et transition
entre régimes d'accumulation : le cas de
l'Argentine contemporaine**

Célia FIRMIN, MATISSE

2005.28

Évolution des institutions financières et transition entre régimes d'accumulation : le cas de l'Argentine contemporaine

Célia FIRMIN¹

Résumé :

Les processus de transition illustrent la hiérarchie existant entre les institutions. Les mutations des institutions financières et monétaires apparaissent comme les principaux facteurs explicatifs de ces processus. La définition de ces institutions influe également directement sur le fonctionnement macroéconomique et par ce biais sur les autres formes institutionnelles. Dans une perspective régulationniste, nous analyserons le fonctionnement du régime d'accumulation argentin en place sous Perón et les facteurs de la transition vers le régime actuel, caractérisé par la prise d'importance de la finance de marché. La confrontation sociale occupe ici un rôle central comme moteur des évolutions institutionnelles. Nous verrons ensuite quelles sont les conséquences des mutations des institutions financières et monétaires sur le bouclage macroéconomique et l'emploi, devenu variable d'ajustement.

Mots-clés : Théorie de la régulation, Histoire des faits économiques, Mutations institutionnelles, Capitalisme actionnarial, Argentine

Abstract: *Evolving financial institutions, and transition between regimes of accumulation in the contemporary Argentina*

Transition processes reflect the institutional hierarchy. Financial and monetary institutions changes seem to be the main explanatory factors of these processes. These institutions definition influences also directly macroeconomic operation and by this way others institutions. In the theory of Regulation framework, we will analyse Argentinean regime of accumulation in place under Peron and transition factors towards the current regime which is characterized by market finance importance. Social confrontation plays here a central role as institutional evolution factor. We will see then financial and monetary institutions changes consequences on macroeconomic operation and employment. Employment becomes in the current accumulation regime the adjustment variable.

Key-words: Theory of regulation, History of economic facts, Institutional changes, Shareholder capitalism, Argentina,

Codes JEL: E24, E42, E44, E61, N2, N26, N46

¹ Université Paris 1 Panthéon-Sorbonne, MATISSE-CNRS, e-mail : celia.firmin@malix.univ-paris1.fr

Le terme de transition ne désigne pas uniquement le changement de système économique (du socialisme au capitalisme), mais également le passage d'un régime d'accumulation à un autre au sein des économies capitalistes. Au-delà des changements de systèmes économiques, les processus de transition ont également lieu au sein des économies monétaires et salariales entre différents types de capitalisme, c'est-à-dire d'économies dominées par une appropriation privée du surplus. Ces régimes d'accumulation² spécifiques se caractérisent par des formes institutionnelles³ différentes, dont l'étude, dans une perspective régulationniste, fait ressortir les particularités. De même, un régime d'accumulation spécifique se caractérise par un certain type de bouclage macroéconomique et des enchaînements particuliers.

Les institutions influent de façon décisive sur le système productif et les modes de répartition. Les transformations des institutions pouvant se produire suite à la confrontation sociale produisent donc une mutation du régime d'accumulation et ouvrent ainsi une période de transition au sein des économies monétaires et salariales. Trois rapports sociaux fondamentaux définissent les formes institutionnelles fondant les économies monétaires et salariales : le rapport financier, le rapport salarial et le rapport marchand⁴. Il existe une relation hiérarchique entre ces trois rapports, qui sont historiquement et géographiquement déterminés. Il s'agira ici de chercher à montrer que les transformations des institutions financières représentent le principal déterminant des processus de transition.

Les institutions financières exercent un impact prépondérant sur le fonctionnement macroéconomique du régime d'accumulation. Elles s'articulent avec les institutions monétaires et leur configuration particulière agit sur les modalités du bouclage macroéconomique. Les mutations du rapport financier, qui définissent la contrainte financière imposée aux entreprises et leur mode de financement, provoquent une mutation du rapport salarial. Dans cette optique, l'évolution de la situation de l'emploi, et donc du rapport salarial, dépend des modalités du bouclage macroéconomique. Afin de saisir ces évolutions, il convient d'analyser les fondements

² Un régime d'accumulation représente selon R. Boyer (1986) « l'ensemble des régularités qui assurent une progression générale et relativement cohérente de l'accumulation du capital, c'est-à-dire permettant de résorber ou d'étaler dans le temps les distorsions et déséquilibres qui naissent en permanence du processus lui-même ».

³ Nous entendons par formes institutionnelles les codifications des rapports sociaux fondamentaux (rapport financier, salarial, marchand, l'État et ce qui relève de l'insertion internationale), elles ont pour but de socialiser les comportements hétérogènes des agents économiques. La configuration des formes structurelles, ou institutionnelles, sous-tend l'organisation des activités économiques dans un régime de croissance particulier (Petit, 1998).

⁴ Hoang-Ngoc L. (2002).

institutionnels, macroéconomiques, des transformations de l'emploi et de mettre plus particulièrement l'accent sur les liens entre finance et emploi. La mise en place des processus de transition repose non pas sur des critères d'efficience organisationnelle ou institutionnelle, mais sur des facteurs sociopolitiques, sur la confrontation sociale.

L'étude des transformations institutionnelles qui ont eu lieu en Argentine au cours de la période de dictature militaire (1976-1983) et jusqu'en 1991 permet de caractériser dans ce cadre le processus de transition entre le régime d'accumulation en vigueur des années 1950 au milieu des années 1970 et qui peut être qualifié de péroniste, et le régime d'accumulation actuel. Ces transformations concernent en premier lieu la libéralisation financière interne et l'ouverture aux capitaux extérieurs. Les impacts de ces transformations sur le bouclage macroéconomique et par ce biais sur l'emploi, donc sur le fonctionnement du régime d'accumulation, représentent le centre de l'analyse. Afin de saisir ces évolutions, nous analyserons les fondements institutionnels des transformations de l'emploi, et plus particulièrement les liens entre finance et emploi, à travers l'étude des faits économiques.

1. Cadre théorique

Les évolutions du régime économique, voire le changement de régime, ne sont pas ici analysées comme résultant de critères d'efficacité ayant pour objectif de permettre la croissance de l'économie et de l'emploi et le développement du pays, mais comme la résultante de critères sociopolitiques issus de la confrontation sociale inhérente aux rapports de subordination présents dans les sociétés salariales. La confrontation sociale est ici considérée comme le principal facteur de l'évolution des formes institutionnelles, des rapports sociaux. J. Sapir (1999) insiste sur le fait que « *les formes institutionnelles qui caractérisent une trajectoire de croissance enregistrent et reproduisent des compromis et des états des conflits sociaux* ».

La confrontation sociale met en présence trois acteurs principaux : les salariés, les entrepreneurs et les détenteurs de capitaux. La logique entrepreneuriale et la logique financière diffèrent et peuvent faire apparaître des conflits aux implications macroéconomiques. La prédominance de l'une de ces deux logiques en fonction des époques détermine le contenu de la

contrainte financière des projets des entrepreneurs. L'un des rôles principaux de l'État est de préserver un certain compromis social, gage du maintien du régime d'accumulation en vigueur. L'action de l'État dépend tout d'abord du processus de pression des différentes catégories d'acteurs. L'issue de la confrontation sociale détermine les politiques mises en place et par ce biais l'évolution des rapports sociaux et du régime d'accumulation. M. Aglietta (1999) met également en avant le fait que même en période de croissance, des conflits mettant « *en péril la cohésion des sociétés* » se développent. Il apparaît ainsi « *une dimension politique inhérente à toute soutenabilité de trajectoire économique* » selon les termes de J. Sapir (1999) et les crises provoquant un changement de régime d'accumulation revêtent alors un aspect social important. Elles soulignent la limite des compromis sociaux en vigueur. Toujours dans ce cadre, la formation des prix relève du rapport de force entre les agents économiques, des compromis et des conflits d'intérêt⁵. Le processus inflationniste, très présent en Argentine dans les années 1970 et 1980 représente l'un des aspects les plus visibles de cette remise en cause des compromis sociaux existants, des limites à la cohérence du régime d'accumulation en place sous Perón et des difficultés rencontrées lors du processus de transition. La redéfinition des institutions, notamment financières, s'accompagne de nouvelles modalités de distribution des revenus et doit donc, pour être durable, reposer sur un compromis social.

L'un des objectifs est ici de montrer que le rapport salarial est déterminé en fonction de l'issue de la confrontation sociale à un moment donné, des pressions exercées par les autres rapports sociaux, principalement le rapport financier, sur le fonctionnement du régime d'accumulation. B. Billaudot met en avant le rôle premier du rapport financier par rapport aux autres rapports sociaux : « *il est premier, en ce sens que l'employeur (...) ne passe le rapport salarial qu'après avoir acquis sa capacité d'employeur par le rapport financier qu'il a noué avec d'autres* »⁶. Les politiques structurelles (notamment les politiques de libéralisation financière et de déréglementation de l'emploi à partir du milieu des années 1970) assurant la mise en place des processus de transformation des institutions concernent surtout les institutions financières mais également le rapport salarial. De même, une fois que le système financier occupe une place centrale dans la régulation de l'économie, il détermine en grande partie le fonctionnement

⁵ Les auteurs postkeynésiens et structuralistes ont particulièrement analysé le rôle du conflit distributif comme facteur d'inflation, comme Kalecki (1965) notamment.

⁶ Billaudot B. (1987).

macroéconomique du régime d'accumulation ainsi que le mode de gouvernance imposé aux entreprises, avec des répercussions sur le rapport salarial.

L. Hoang-Ngoc distingue deux types de changements institutionnels, selon qu'ils s'opèrent au sein du régime d'accumulation en vigueur, de manière endogène, ou qu'ils se traduisent par un changement de régime d'accumulation⁷.

Dans le premier cas, « la construction de normes s'opère dans le cadre du mode d'organisation dominant, compte tenu de la contrainte financière qui lui est associée »⁸. Le rapport salarial découle de manière endogène du régime d'accumulation en vigueur en fonction de la définition du rapport financier. Cependant, ce caractère endogène est relatif, du fait de la forte indétermination liée au contexte d'incertitude propre aux économies monétaires et aux rapports de force exogènes issus de la confrontation sociale. Les mutations endogènes du rapport salarial nécessitent, pour pouvoir se réaliser, des changements institutionnels exogènes, en particulier en ce qui concerne le rapport financier.

Dans le second cas, il s'agit d'une « *transformation structurelle* » des institutions induisant un changement de régime d'accumulation. La transformation des normes définissant le rapport financier provoque une mutation des modes d'organisation de la production qui se répercute à son tour sur le rapport salarial. Les différents modes de régulation sont déterminés par l'action humaine au travers des institutions mises en place et des politiques menées.

2. Évolution des institutions et mutation du régime d'accumulation : le rôle des facteurs politiques et sociaux

Le cadre théorique décrit précédemment peut être appliqué pour expliquer le cas de la transition entre le régime d'accumulation « péroniste » et le régime actuel en Argentine, du milieu des années 1970 au début des années 1990.

Le processus de transition débute par le coup d'État de Videla en 1976 qui marque la fin

⁷ Hoang-Ngoc L. (2002).

⁸ *Ibid.*

du régime politique et économique péroniste. En effet, depuis l'arrivée de Perón au pouvoir en 1946, le régime d'accumulation argentin reposait sur une configuration particulière. Tout d'abord, les facteurs politiques ont joué un rôle très important et ont permis au gouvernement de mettre en place un système économique reposant sur le développement de l'industrie nationale par des politiques de substitution aux importations.

2.1. Le régime d'accumulation « péroniste » : 1944-1975

L'industrialisation reposait en effet sur un compromis social assurant par la croissance de la consommation des masses urbaines des débouchés aux entreprises nationales. Pour maintenir ce compromis, Perón a élaboré la « doctrine justicialiste » : au nationalisme et au neutralisme se mêlent le réformisme social et le paternalisme. Cette doctrine apparaissait alors comme une alternative au capitalisme et au communisme, en rejetant selon Perón « *l'individualisme du premier et le sectarisme de classe du second* ». Perón avait pour objectif la réconciliation des intérêts de la classe ouvrière et de la bourgeoisie industrielle, en prônant l'association du capital et du travail. La classe ouvrière subit d'une part l'industrialisation par l'intensification des rythmes de production mais, d'autre part, elle en représente le garant politique avec l'État et elle bénéficie d'une part importante des bénéfices dégagés⁹. En effet, les avantages sociaux accordés avaient pour contrepartie le contrôle du mouvement ouvrier par le gouvernement, par le biais de la Confederación General de los Trabajadores (CGT). Tous les syndicalistes indépendants ont été rejetés et la CGT supervise avec autorité chacune de ses organisations membres. Elle dispose pour cela d'importants moyens financiers, qui lui permettent également un contrôle des salariés en dehors des lieux de travail. Le droit de grève était également restreint et l'opposition ouvrière violemment réprimée. Cependant, Perón a reconnu à la classe ouvrière un rôle fondamental dans la construction et le maintien de l'indépendance économique du pays.

La « doctrine justicialiste » mettait en avant le besoin d'une alliance sociale pour promouvoir le développement du pays, en insistant sur l'importance de l'unité nationale, de la souveraineté politique, de l'indépendance économique, de la justice sociale et du rôle central de

⁹ Les salaires ouvriers augmentent de plus d'un tiers entre 1946 et 1950 (Lewis P.H 1993) puis connaissent une hausse régulière, la part des salaires dans le revenu national passe de 40% en 1946 à 49% en 1949 (Chesnais F. et Divès J.P. (2002)). Les salaires réels urbains passent quant à eux de l'indice 100 en 1943 à 163 en 1955 (Béarn G. 1975).

l'Etat dans la régulation économique et sociale. Cette alliance se fondait sur la conjonction entre petites et moyennes entreprises de capital national et tournées vers le marché intérieur, et le mouvement ouvrier représenté par la CGT. De ce fait, le syndicalisme a connu une phase d'essor au cours de cette période et les négociations collectives jouaient un rôle fondamental dans la résolution des conflits distributifs. L'État jouait un rôle prépondérant au travers du financement de la production nationale et de la protection des secteurs locaux, de leur renforcement contre le capital étranger. Le gouvernement mène également une politique de redistribution des revenus à l'avantage des populations salariées urbaines et met en place un État Social¹⁰.

Les institutions financières et monétaires évoluent également par le biais des politiques économiques qui soutiennent l'investissement et le développement industriel. Le gouvernement met en place une réforme financière en 1946 qui « nationalise » les dépôts afin de financer le développement économique et social, un encadrement du crédit, la création de banques publiques sectorielles spécialisées et la déconnexion du marché financier du marché international. De plus, la politique monétaire est expansionniste de façon à réduire les taux d'intérêt, elle est orientée vers des objectifs internes de développement de l'industrie par la hausse des investissements. Le secteur financier se caractérise également par la quasi-absence d'un marché des capitaux. Afin de contrôler les ressources financières nécessaires à l'industrie, la Banque centrale est nationalisée et le système d'assurance est centralisé, il devient un quasi-monopole d'État. La Banque centrale devient la principale institution de crédit du pays, les banques privées deviennent en quelque sorte ses agents. L'État instaure également des mesures de contrôle du secteur bancaire dans son ensemble. La politique de réescompte de la Banque centrale devient le principal instrument d'orientation des crédits. Les taux d'intérêt appliqués varient en fonction des secteurs d'activité, selon la stratégie industrielle du gouvernement. Ce système a permis un essor important des crédits octroyés à l'industrie. De même, la création de la Banque de crédit industriel permet aux

¹⁰ La constitution de 1949 institutionnalise les droits accordés aux salariés. Parmi ceux-ci, on peut citer la journée de huit heures et la semaine de 48 heures de travail, des indemnisations chômage, le droit au travail, à une rétribution équitable, à des conditions de travail dignes, à la préservation de la santé, à la sécurité sociale... Le gouvernement élabore également une politique de redistribution par la mise en place d'une couverture sociale, qui repose sur le paiement d'un salaire complet dans les trois premiers mois de maladie, le versement d'allocations familiales, de retraite et d'indemnisation chômage, l'âge de la retraite est également abaissé. De plus, l'État met également en place des mesures concernant l'allongement des congés payés à un mois et l'instauration d'une seconde journée de repos hebdomadaire. Il est à noter que ces mesures concernaient essentiellement les salariés des industries situées dans les zones urbaines.

petites et moyennes entreprises d'obtenir des crédits à long terme.

Ces mesures permettent à l'industrie de bénéficier de taux d'intérêt réels négatifs, favorables aux projets d'investissement¹¹. Lors de son retour au pouvoir en 1973, Perón réaffirme sa volonté de mener des politiques « nationales » et « populaires ». Les investissements étrangers sont régulés, le taux de change contrôlé, des aides aux exportations sont instaurées, les dépôts bancaires nationalisés et l'État mène des politiques de soutien de la demande par la redistribution des revenus et les exportations (signature de contrats commerciaux avec l'Est). En 1974, les banques sous contrôle des capitaux étrangers sont nationalisées. L'industrie se finance donc principalement par le recours au crédit, qui est contrôlé par l'État, dans des conditions très favorables.

La période péroniste peut donc être caractérisée par l'allocation administrée des ressources, la volonté de développer l'industrie nationale par des politiques de substitution aux importations et la configuration particulière du rapport salarial (négociation collective au niveau des branches, forts taux de syndicalisation, croissance des salaires¹²).

Cette période illustre la hiérarchie institutionnelle que nous avons exposée précédemment. La définition du rapport financier permet un essor de l'industrie et la mise en place d'un certain type de bouclage macroéconomique qui autorise une amélioration des salaires et de l'emploi dans les zones urbaines, matérialisée par l'importance des négociations collectives. Le compromis social assurant la dynamique de reproduction du régime d'accumulation repose sur un partage équilibré entre salaire et profit industriel, permis par la nature de la contrainte financière imposée aux entreprises et aux protections du marché interne. Le régime avait également instauré des restrictions aux opérations du capital étranger. Ces politiques ont été menées dans l'intérêt des bourgeoisies industrielles et commerciales nationales, qui étaient directement liées à l'État. La politique de taux d'intérêt réels négatifs assurait un transfert du surplus des activités financières

¹¹ L'investissement atteignait plus de 25% du PIB dans les années 1970, voire 30%, et l'industrie représentait plus de 30% du PIB sur cette période selon la CEPAL (CEPAL, *Anuario estadístico*, 1993 et 2001)

¹² À titre d'exemple, les conventions collectives étaient absentes en 1940 alors que plus de 450 sont signées en 1954 (Béarn G. (1975)) et l'indice des salaires réels a plus que doublé entre 1940 et 1974, passant de 0,6 à plus de 1,2 (Altimir O., Beccaria L. et González Rozada M. (2002)).

vers les activités industrielles. L'État joue donc un rôle central dans la régulation de l'économie. Les détenteurs de capitaux par contre connaissent un transfert net de leurs ressources vers le secteur industriel suite à ces politiques et une limitation de leur champ d'activité, des occasions de placement réduites. À titre d'exemple, le financement net reçu par le secteur industriel du secteur financier s'élevait à 41,6% du PIB industriel en 1975¹³.

La remise en cause de ce compromis, notamment par la montée des intérêts financiers (par l'organisation de la bourgeoisie financière nationale en lien avec les investisseurs internationaux), se matérialise par une accélération de l'inflation¹⁴ et des conflits sociaux avec un accroissement du nombre de grèves et des affrontements urbains. A partir de la fin des années 1960, les conflits sociaux et politiques s'accroissent. La mobilisation populaire et l'existence de puissants groupes radicaux, issus de fractions dissidentes du parti péroniste, provoquent des difficultés pour maintenir les modes de régulation existants tout comme pour en instaurer de nouveaux. En plus des revendications insatisfaites des salariés, le secteur financier fait pression afin qu'une libéralisation financière soit menée dans le but de permettre une hausse des taux d'intérêt. Le conflit distributif se déroule également entre les détenteurs de capitaux et les entrepreneurs. Les entrepreneurs mettent en avant les limites à l'accumulation que représente l'insuffisance des profits réalisés et critiquent l'aspect gel des prix du « pacte social », instauré en juin 1973. Celui-ci prévoyait un gel des prix et une suspension des négociations collectives afin de lutter contre l'inflation. L'objectif du pacte social était de chercher une certaine compatibilité des objectifs de la politique de distribution des revenus avec la conjoncture économique. Cet accord organisait la redistribution des revenus vers les salariés, l'industrie et les PME par le contrôle des taux d'intérêt. Les entrepreneurs réclament une flexibilisation des prix. À partir de 1973, ils s'organisent afin d'accroître les profits en développant les activités spéculatives, en cherchant à esquiver les contrôles de prix, notamment par la contrebande. La confrontation sociale entraîne le pays dans une crise structurelle qui se répercute au niveau économique par une forte inflation, une récession et le creusement des déficits publics. L'accélération de l'inflation accroît le transfert du surplus des prêteurs vers les emprunteurs, notamment vers les entreprises.

¹³ Rapoport M. (2000).

¹⁴ L'inflation atteint 182,8% en 1975 puis 444,1% en 1976 selon des données de la Banque centrale argentine et du ministère de l'Économie.

Parallèlement au conflit distributif, la confrontation sociale s'exprime au niveau politique au travers des liens existant entre les différentes catégories sociales et l'État. Après la mort de Perón, le pays va être confronté à de violentes opérations terroristes qui vont être le facteur politique servant de justificatif au coup d'état militaire. Le gouvernement ne parvient pas à arbitrer les luttes entre les différentes factions du parti péroniste, qui débouchent sur une paralysie politique. De même, il a de plus en plus de difficultés à contrôler la base syndicale.

La décennie 1970 est marquée par d'importants changements dans les rapports politiques entre les catégories sociales. Le rapport financier est en mesure d'évoluer suite à la perte d'influence politique des salariés avec les dissensions existant au sein du parti justicialiste (dénomination officielle du parti péroniste) et aux conflits existant entre l'État et les syndicats qui vont affecter la nature des rapports politiques favorables à ces derniers. Jusqu'à la fin des années 1960 en effet, les syndicats profitaient des rapports politiques nationaux pour instaurer des relations au sein des entreprises favorisant les salariés et pour dépasser les acquis des conventions collectives. Ils intervenaient sur l'ensemble des conditions de travail ainsi que sur les rythmes de travail dans les usines. En outre, les opérations de guérilla divisent le mouvement ouvrier et réduisent ses choix stratégiques pris de manière démocratique (une partie des actions est menée sans concertation ni vote).

Les revendications des salariés se heurtent à celles des entreprises. Dans le but d'améliorer leur profit, les entrepreneurs font pression afin d'obtenir des hausses de prix. Ces dernières réduisent les salaires réels, ce qui conduit les salariés à demander à leur tour une augmentation des salaires. Le conflit distributif représente donc la principale cause de l'inflation. La position favorable des syndicats ainsi que la croissance industrielle ont limité l'impact des conflits sociaux jusqu'à la fin des années 1960. Il se produit ensuite une remise en cause du compromis social, notamment suite aux mobilisations ouvrières de la fin des années 1960 – début des années 1970. L'essor des conflits sociaux accélère l'inflation qui dégrade les soldes publics et remet en cause les politiques de redistribution des revenus. Le gouvernement rompt alors avec le mouvement ouvrier, amplifiant la confrontation sociale.

Le secteur financier peut quant à lui s'appuyer sur une fraction de plus en plus importante de l'armée, très présente en Argentine, sur l'évolution du rapport de force politique en Amérique

latine après le coup d'État de Pinochet au Chili en septembre 1973, sur la remise en cause des politiques d'industrialisation par substitutions aux importations ainsi que sur la montée des thèses monétaristes pour justifier ses revendications et s'imposer dans la confrontation sociale. De même, l'assimilation des luttes ouvrières au terrorisme lui assure le soutien de certaines catégories de salariés (plus particulièrement les classes moyennes urbaines) et des petits entrepreneurs.

L'insoutenabilité de la situation sociale suite à l'ampleur des conflits distributifs transforme la crise du modèle économique en une crise systémique. Les contradictions existant au sein des formes institutionnelles arrivent à leur limite et le régime d'accumulation est remis en cause. La crise aboutit au coup d'État militaire de 1976 et à la prise de pouvoir par la dictature. Cette rupture politique s'accompagne de réformes institutionnelles qui conduisent le pays sur la voie de la transition vers un régime d'accumulation financiarisé.

2.2. Transformation des institutions financières et mutation du régime d'accumulation : 1976-1991

Le coup d'État militaire de 1976 remet en cause ce régime d'accumulation. Les premières mesures prises par la dictature concernent la libéralisation financière interne, en juin 1977, et externe ainsi que la répression syndicale et la flexibilisation du marché du travail¹⁵. Les transformations politiques concernant la remise en cause du péronisme par la mise en place de la dictature s'accompagnent de transformations des institutions économiques et sociales provoquant une redéfinition du régime d'accumulation. Le gouvernement militaire a mis en place les institutions conduisant à l'instauration du régime d'accumulation actuel. Ce dernier est marqué par la place prépondérante des marchés financiers dans l'allocation des ressources. Les transformations des institutions financières provoquent une redéfinition des modalités du

¹⁵ Le régime militaire a pris de nombreuses mesures afin de réduire le coût du travail et la résistance des syndicats. Dans un premier temps, les salaires sont gelés et les augmentations décidées par l'administration. Les lois concernant le contrat de travail et les conventions collectives salariales sont révisées dans le sens d'une plus grande flexibilité. Cette politique a provoqué un effondrement du niveau des salaires réels, de plus de 30% en un an, entre 1975 et 1976. Entre 1970 et 1989, la part des salaires dans la valeur ajoutée est passée de 40,9% à 24,9% (CEPAL (1991) : Annuaire statistique de l'Amérique Latine et des Caraïbes).

bouclage macroéconomique et donc des autres rapports sociaux fondamentaux.

Les réformes concernant les institutions financières organisent la décentralisation des dépôts bancaires, la libéralisation des taux d'intérêt, l'abaissement du taux des réserves obligatoires et leur rémunération par la Banque centrale. Les banques commerciales privées bénéficient d'un encadrement du crédit assoupli. Un régime de garantie pleine des dépôts est établi, les conditions pour l'expansion et l'installation de nouvelles entités et succursales sont assouplies, quelle que soit leur nationalité. La Banque centrale reçoit également la fonction de prêteur en dernier ressort. La libéralisation financière est totalement achevée en 1978. Elle est complétée par des mesures d'ouverture extérieure : les mouvements de capitaux avec l'extérieur sont libéralisés. Les investissements étrangers sont dérégulés et les taux de change sont unifiés.

Le régime militaire engage donc l'économie sur la voie de la financiarisation. Avant la réforme, le système financier subventionnait le secteur industriel par des taux d'intérêts réels négatifs. La réforme, qui a instauré des taux d'intérêt positifs, provoque un transfert de ressources du secteur industriel vers les activités financières¹⁶. Elle se traduit aussi par une redéfinition du rapport financier. Les entreprises se financent dorénavant en ayant recours à des institutions privées. Elles ne bénéficient plus de modalités de financement contrôlées par l'État. La libéralisation financière facilite également le recours aux marchés financiers et aux capitaux étrangers. Cette réforme provoque un alourdissement du poids des charges financières pour les entreprises.

La tendance à la financiarisation engagée par la dictature se poursuit avec le gouvernement radical de Raúl Alfonsín qui remporte les élections de 1983 organisées par le régime militaire. Devant la persistance du conflit distributif et de l'inflation, ainsi que de la dégradation de la situation économique¹⁷, les plans d'ajustement d'inspiration néo-structuraliste¹⁸

¹⁶ L'évolution du financement net reçu par le secteur industriel du secteur financier en pourcentage du PIB industriel entre 1975 et 1980 exprime cette idée : il représente 41,6% en 1975, 11,7% en 1976, 0,4% en 1977, -5,1% en 1978, -0,1% en 1979 et -0,9% en 1980 (Source : Rapoport M. (2000)).

¹⁷ L'inflation est souvent supérieure à 300% dans les années 1980, elle atteint 4923% en 1989 et le taux de croissance du PIB était de -0,7% entre 1980 et 1990 (données de la CEPAL, du BID et du FMI).

¹⁸ Aux mesures orthodoxes d'ajustement, les plans d'inspiration néo-structuraliste ajoutent le contrôle des prix comme moyen de lutter contre les effets « boomerang » de l'inflation. Le conflit distributif occupe une place importante dans ces analyses et de ce fait l'un des objectifs est de supprimer les pratiques d'indexation. Ces mesures

menés par les gouvernements successifs sont remis en cause par Menem en 1989. En 1991, le « plan de convertibilité » est instauré, assurant la parité entre le peso et le dollar au taux de 1 peso pour 1 dollar et la Banque centrale devient indépendante en 1992. Le système financier voit sa place centrale dans la régulation de l'économie concrétisée par l'augmentation des taux d'intérêt pour attirer les capitaux étrangers et l'ouverture totale du marché des capitaux par des mesures de déréglementation financière¹⁹. Les mesures prises concernant l'emploi assurent également l'hégémonie du secteur financier en terme de régulation en réduisant le pouvoir des syndicats. La forte incertitude qui caractérise le pays, suite à l'hyperinflation et à la crise des années 1980, le contraint à appliquer des mesures de fixité des changes afin de donner aux capitaux étrangers certaines garanties. La « loi de convertibilité » remplit cette fonction, elle assure la « liquidité » des capitaux. Cette mesure représente l'achèvement des transformations institutionnelles en cours depuis la dictature. La « loi de convertibilité » finit de donner un caractère hégémonique au secteur financier en terme de régulation de l'économie.

En effet, afin de bénéficier d'entrées importantes de capitaux, le pays doit s'engager dans une stricte politique d'ancrage nominal. Les taux favorables qui conduisent les opérateurs financiers à investir dans le pays ne doivent pas être amputés d'un risque de perte suite à une éventuelle dévaluation. La politique de taux de change a donc également pour fonction dans un régime d'accumulation à dominante financière de stabiliser la rentabilité des investissements financiers, de restaurer et maintenir la confiance. La maîtrise de l'inflation par le taux de change, le maintien de taux d'intérêt élevés assurant une rémunération forte des capitaux et la convertibilité du peso dessinent l'environnement nécessaire à l'entrée des capitaux, condition principale pour équilibrer la balance des paiements. La « loi de convertibilité » est donc un élément essentiel de la financiarisation²⁰. L'État profite également de l'ouverture du marché des capitaux pour émettre des bons du Trésor permettant de financer le déficit des comptes courants et le remboursement de la dette. Les entrées de capitaux compensent l'endettement croissant de

sont accompagnées par une réforme monétaire.

¹⁹ Il faut également noter la mise en place de la réforme des retraites qui organise le passage d'un système par répartition à un système par capitalisation géré par le réseau des Associations de Fonds de Retraites et de Pension qui élargit le champ de développement des activités financières.

²⁰ La capitalisation du marché des actions en pourcentage du PIB est passée de 2,4% en 1990 à 15,7% en 1996 (Rapport annuel de la BRI, 1997, p.116) et la bourse de valeur de Buenos Aires de l'indice 573 en 1992 à 949 en 1997, base 100 en 1986 (Carta da SOBEET, n°2, mai 1997 dans Salama (2000)).

l'État. Les banques consacrent une part importante de leur activité à l'intermédiation financière et à l'achat de titres de la dette publique, d'autant plus que les revenus correspondants sont exemptés d'impôts. Par exemple, les dix premières banques, dont huit sont étrangères, consacrent 46% de leur placement à ce genre d'activité²¹.

Ces évolutions de l'environnement institutionnel de l'Argentine, qui est passée d'un système d'institutions financières contrôlées par l'État et qui finançaient le développement industriel à un système libéralisé dont le principal objectif est d'attirer des capitaux en leur assurant une rémunération élevée tout en luttant contre l'inflation a provoqué un changement de régime d'accumulation. Le régime qui s'est instauré est marqué par le caractère central de la finance de marché dans la régulation de l'économie. Il s'en suit une redéfinition des modalités du bouclage macroéconomique et par ce biais une transformation des conditions d'emploi.

3. Bouclage macroéconomique et évolution de l'emploi

3.1. Financiarisation et « loi de convertibilité » : l'emploi comme variable d'ajustement

Nous avons vu que la définition des institutions financières sous le régime « péroniste » permettait la mise en place d'un bouclage macroéconomique favorable à l'emploi et à la croissance des salaires mais ayant abouti à d'importants conflits sociaux. La consommation des masses urbaines fournissait des débouchés aux industries issues des politiques de substitution aux importations. La redéfinition du rapport financier remet en cause ce type de bouclage macroéconomique et se répercute sur l'emploi. La transition entre les deux régimes pouvant être jugée comme achevée en 1991, il est intéressant d'analyser le fonctionnement du régime d'accumulation entre 1991 et 1998, c'est-à-dire en période de croissance. Il s'agit ici d'insister sur les fondements institutionnels et macroéconomiques des évolutions de l'emploi.

²¹ Husson M. « Les leçons de la crise argentine »,
<<http://users.skynet.be/cadtm/pages/francais/argentinehusson.htm>>.

L'une des principales conséquences de ces réformes concerne la baisse de l'investissement productif²². En effet, dans une perspective keynésienne la présence de taux d'intérêt élevés décourage l'investissement. De plus les investissements externes sont principalement des investissements en portefeuille (pour 57% du total des investissements extérieurs entre 1991 et 1995²³). Ces capitaux permettent difficilement de mener des projets d'investissement du fait de leur caractère de plus en plus tourné vers le court terme²⁴. Le différentiel de rentabilité qui s'est instauré entre les activités financières et productives, notamment du fait du maintien de taux d'intérêt élevés et d'un taux de change surévalué, provoque une accélération de la financiarisation des entreprises. Cette dernière est d'autant plus importante que le retrait de l'État conduit à l'abandon des politiques industrielles incitant à investir dans des secteurs particuliers. La déréglementation des marchés financiers a accru les opportunités des entreprises de faire des placements financiers plutôt que des investissements productifs. Dans un contexte de forte concurrence étrangère et de désindustrialisation, marqué par les déficits de la balance commerciale qui font peser des risques de retournement de la confiance des investisseurs et donc de fuites de capitaux, les entreprises sont incitées à privilégier les placements de court terme, peu favorables à l'investissement. Cette baisse de l'investissement, lequel est un des principaux moteurs de l'emploi, provoque un accroissement du chômage.

Le contexte institutionnel en place mène également à une redéfinition des critères de compétitivité des entreprises. Le manque d'investissement, allié au fait qu'il n'existe aucune politique industrielle, conduit à une primarisation de l'économie et à l'incapacité des entreprises à améliorer leur compétitivité par des innovations technologiques. De ce fait, le pays connaît une insertion internationale de plus en plus défavorable, matérialisée par l'évolution des termes de l'échange²⁵. Dans un contexte d'ouverture extérieure, et donc d'accroissement de la concurrence, cette réduction de l'investissement, liée à la financiarisation, conduit les entreprises à rechercher la compétitivité sur la base de la réduction des coûts, particulièrement salariaux. En effet, le coût

²² L'investissement est à un niveau supérieur à celui des années 1980 (où il représentait 12,20% du PIB en moyenne entre 1982 et 1990) mais demeure inférieur à celui des années 1970. Il représentait environ 18% du PIB en 1995 et environ 20% en 1997 et 1998 (données de la CEPAL).

²³ CNUCED (1997), p.30.

²⁴ Salama P. (1996).

²⁵ Les termes de l'échange sont passés de l'indice 100 en 1980 à 74 en 1999 (PNUD, 2002).

relatif du travail comprend le niveau des salaires, du taux de change et de la productivité. La perte des variables d'ajustement que sont le taux de change et la politique monétaire (ainsi que la politique budgétaire) du fait de l'instauration de la loi de convertibilité amplifie cette tendance, d'autant plus que le maintien de la parité fixe avec le dollar provoque une surévaluation de la monnaie nationale. Il se crée par ce biais un différentiel de rentabilité au profit des entreprises étrangères.

La surévaluation du taux de change conduit donc à une perte de compétitivité des marchandises du pays. Elle est d'autant plus forte que le dollar s'apprécie vis-à-vis des autres monnaies sur la période. Les salaires sont apparus dans ce contexte comme la principale source de coûts pour les entreprises. La compétitivité des entreprises porte sur le coût du travail, exprimé en dollar avec la loi de convertibilité, du fait de la faible innovation liée à la faiblesse de l'investissement. Compte tenu de la fixité du taux de change, le salaire du secteur industriel s'est renchéri de 35% à 39% entre 1991 et 1995²⁶. Le solde commercial de l'Argentine s'est donc dégradé vis-à-vis des autres pays d'Amérique Latine et d'Europe, s'accompagnant d'un retour à une spécialisation primaire et d'une dégradation des termes de l'échange. La substitution de la production nationale par des importations et la primarisation de l'économie provoquent une perte d'emplois. Les industries typiques de la substitution aux importations disparaissent du fait d'un différentiel de productivité important par rapport aux importations qui met en avant l'importance du coût salarial²⁷.

Dans un contexte de forte concurrence, la recherche de réduction des coûts du travail passe par le développement de la flexibilité, comme le montrent les nouvelles conventions collectives. L'impact de la financiarisation apparaît ici de plusieurs manières. Dans un premier temps, la financiarisation conduit les entreprises à réaliser des arbitrages en faveur des activités financières et au détriment de l'investissement productif du fait de forts taux d'intérêt. Nous avons vu les effets de cette baisse de l'investissement dans le cadre de l'économie récente de l'Argentine. Il accentue d'une part l'écart de productivité avec les entreprises étrangères et donc

²⁶ Barbeito A.C (1999).

²⁷ L'industrie représentait plus de 30% du PIB dans les années 1970 contre seulement 17,2% en 2000 (annuaire statistique de la CEPAL), l'emploi industriel passe quant à lui de l'indice 140 en 1980 à 100 en 1992 et 82,6 en 1998 selon la CEPAL à partir des chiffres officiels.

la recherche de la compétitivité coût (baisse des salaires, de l'emploi, augmentation des heures de travail, etc.) et d'autre part il réduit la demande globale au niveau national et donc l'emploi.

3.2. Évolution des modes de gestion et segmentation

La financiarisation provoque également une substitution des critères de gestion présents sur les marchés financiers à ceux prévalant dans les entreprises, c'est-à-dire qu'elle impose un nouveau mode de gouvernance aux entreprises. Le raccourcissement de l'horizon économique que provoque la financiarisation, comme l'a évoqué Keynes²⁸, amène les entreprises à flexibiliser leur mode de gestion, surtout concernant la gestion des ressources humaines, afin de satisfaire à des critères de court terme plutôt qu'à des projets d'investissement de long terme²⁹. Les dirigeants des entreprises, surtout industrielles, ont dû abandonner la vision stratégique traditionnelle de développement à long terme de l'entreprise (recherche de nouveaux marchés, progrès technique, etc.). Les contraintes existant dans le secteur financier se répercutent sur le secteur productif, les profits réalisés grâce au développement de l'activité productive des entreprises ne sont plus suffisants pour satisfaire les conditions de rentabilité existant sur les marchés financiers. Les entreprises doivent faire face à des exigences de rentabilité plus fortes et à plus court terme. De ce fait, elles cherchent à accroître la plus-value par le biais du développement de la flexibilité, quantitative comme qualitative.

La financiarisation est également à l'origine du processus de segmentation de l'emploi. En effet, elle s'effectue par l'adoption de politiques libérales, notamment en ce qui concerne l'emploi (flexibilité plus grande des contrats de travail, décentralisation des négociations collectives³⁰, etc.) qui provoquent une segmentation entre une main d'œuvre protégée et non

²⁸ Keynes J.M (1936), chapitre 12.

²⁹ Le temps partiel subi a doublé, avec un taux de croissance annuel moyen de 11,9% entre 1991 et 1997, en parallèle d'une hausse du nombre d'heures travaillées dans de nombreux secteurs (la hausse est d'environ 4% en moyenne entre 1991 et 1996). Le taux de sous-emploi est passé de 7,9% en 1991 à 13,1% en 1997. La période se caractérise dans l'ensemble par une destruction d'emplois à temps plein. Données de l'enquête permanente auprès des ménages de l'INDEC, cité dans Barbeito A.C (1999).

³⁰ Les négociations collectives par branche passent d'environ 80% en 1991 à moins de 20% en 1999 (Novich M. et Tomada C. (2001), p.95).

protégée. De plus, la montée du chômage qui l'accompagne³¹ ainsi que l'absence d'indemnisations chômage, entraînent le développement du secteur informel, seul moyen de survie pour une part croissante de la population.

Le principal impact de la financiarisation sur la segmentation de l'emploi passe par les politiques de restructuration et d'externalisation des entreprises. Les modifications des critères de gestion, qui doivent répondre au besoin de « création de valeur pour l'actionnaire » à long terme se traduisent à court terme par des stratégies de maximisation de la rentabilité financière³². Dans ce but, les entreprises n'empruntent plus que pour les projets sûrs et à rendement élevé. Elles se recentrent donc sur leur métier de base en réduisant l'investissement, qui devient plus un investissement de rationalisation que de capacité. L'activité abandonnée est souvent externalisée à des sous-traitants³³. Les emplois créés dans les entreprises de sous-traitance sont généralement de nature précaire et peu rémunérés. Il se produit donc une segmentation entre d'un côté les emplois restés en interne, centrés sur les activités de base des grandes entreprises, où les salariés bénéficient d'emplois relativement stables, bien rémunérés et avec une protection sociale et les salariés des activités externalisées qui occupent une position beaucoup plus précaire.

La confrontation sociale s'est traduite par la mise en place d'un nouveau mode de régulation des rapports sociaux. L'instauration de la loi de convertibilité a été effectuée dans le but de sortir de la période hyperinflationniste et de promouvoir la mobilité des capitaux afin d'encourager la financiarisation. La fixité des changes qui en a résulté a entraîné des pressions sur les conditions de rentabilité des entreprises qui ont fait porter l'ajustement nécessaire sur le travail. La dégradation des conditions d'emploi : baisse des salaires malgré une hausse de la productivité, développement de la précarité, de la flexibilité et augmentation du chômage malgré des taux de croissance relativement importants sur la période apparaît donc ici comme la résultante du développement des activités financières.

³¹ Dans l'ensemble des centres urbains, le chômage ouvert est passé de 6% de la population active occupée en 1991 à 17,5% en 1995 avant de redescendre légèrement à 14,9% en 1997 (Enquête permanente sur les ménages de l'INDEC).

³² Zerbato M. (1999).

³³ Ces aspects sont également développés dans Plihon D. (2003).

La primauté du rapport financier dans la hiérarchie institutionnelle a conduit à des modifications dans l'organisation du travail et la gestion des ressources humaines, dans le but de satisfaire les critères de rentabilité imposés par les marchés financiers. La flexibilité apparaît plus comme le produit des évolutions du rapport financier que celui des innovations technologiques, bien que ces dernières ne soient pas sans importance. Cette évolution permet également aux entreprises de compenser le différentiel de rentabilité existant avec les entreprises étrangères du fait de la surévaluation de la monnaie nationale. Ce phénomène est d'autant plus marqué que le niveau de l'investissement est faible.

Le développement des activités financières se répercute sur le rapport salarial si l'on suit l'hypothèse que l'origine des gains des marchés financiers se situe dans le secteur productif. La croissance des activités financières, supérieure à la croissance de l'économie globale, produit donc un nouveau partage de la plus-value entre les différents secteurs et acteurs. Ce partage repose sur la dégradation des revenus et des conditions d'emploi de la plus grande partie de la population. L'impact négatif des facteurs financiers sur l'emploi est renforcé en Argentine par la forte dépendance extérieure qu'a entraîné la financiarisation.

La domination des activités financières, afin de dégager des profits financiers, s'exprime par la nécessité de réinvestir la plus-value créée par la force de travail. Afin d'accroître les profits financiers, il est nécessaire d'accroître la plus-value ; l'investissement étant faible, c'est sur les coûts de la main d'œuvre et les conditions de travail que repose l'extraction de la plus-value. Les mutations du rapport financier conduisent à une redéfinition des politiques économiques menées (politique budgétaire restrictive, ancrage du taux de change, abandon de la politique monétaire comme instrument de soutien à l'investissement...) qui s'est effectuée au détriment des salariés. Un des traits caractéristiques de cette évolution concerne le décrochage existant entre le niveau de la productivité et celui des salaires. En effet, jusqu'en 1998, la croissance était de l'ordre de 5% en moyenne par an, la productivité par tête s'est accrue de 30% mais les salaires moyens se sont réduits de 3%³⁴. Le partage des gains de productivité est de plus en plus inégalitaire et les revenus de plus en plus concentrés. En parallèle, les négociations collectives se décentralisent

³⁴ M. Husson, « Les leçons de la crise Argentine », comité d'annulation de la dette du Tiers Monde.

affaiblissant ainsi les syndicats, le nombre de conflits du travail se réduit³⁵.

La financiarisation provoque une baisse de l'investissement, qui, dans un contexte d'économie ouverte, conduit d'une part à une forte hausse du chômage et d'autre part au développement de la flexibilité, sous toutes ses formes. Le recul de l'emploi conduit au développement des activités informelles qui constituent pour la plupart une simple activité de survie. Ces politiques ont entraîné, non pas une reprise de l'emploi mais une substitution de l'emploi entre les différentes catégories de salariés (selon l'âge, le sexe, le niveau de qualification,...) et entre les contrats à durée indéterminée et les autres (CDD, intérim, stages,...). L'emploi apparaît donc bien comme le facteur d'ajustement nécessaire au maintien d'un régime d'accumulation financiarisé en Argentine, c'est-à-dire, en reprenant les termes de M. Aglietta (1999), que le régime actuel « *rejette l'insécurité économique sur les salariés* », y compris en période de croissance.

Conclusion :

L'étude du cas de l'Argentine contemporaine fait ressortir les dynamiques institutionnelles à l'œuvre dans les processus de transition entre régimes d'accumulation. Les mutations des institutions financières apparaissent comme l'élément moteur de ces processus, en redéfinissant les modalités du bouclage macroéconomique. Cette étude caractérise la hiérarchie entre formes institutionnelles. La définition du rapport salarial est soumise au fonctionnement macroéconomique du régime d'accumulation, qui dépend quant à lui fortement de la nature du rapport financier. Les effets des politiques économiques s'inscrivent également dans ce cadre, notamment en ce qui concerne leurs impacts sur l'emploi. L'étude de la transition et la comparaison avec le régime antérieur permet de faire ressortir l'importance de la définition des institutions sur les modalités du fonctionnement macroéconomique et l'évolution du régime d'accumulation.

La redéfinition des institutions financières revêt un caractère exogène par rapport au fonctionnement du régime d'accumulation, lié à l'impact de la confrontation sociale. La mise en

³⁵ Le nombre des conflits ouvriers passe de 444 en moyenne entre 1990 et 1994 à 266 entre 1995 et 2000 alors qu'il était déjà largement inférieur à celui des années 1980 selon un rapport sur la conjoncture sociale de SET Consultores et du Centro de Estudios Nueva Mayoría cité dans Chesnais F. et Divès J.P. (2002).

place des réformes débutant le processus de transition par la dictature militaire en représente l'expression. De plus, le maintien, le caractère soutenable ou non du régime d'accumulation, nécessite l'existence d'un compromis social durable.

Les conditions dans lesquelles s'effectue la transition affectent également l'équilibre final du système économique³⁶. La financiarisation qui a pris son essor au cours du processus de transition a profondément marqué le fonctionnement du régime d'accumulation actuel de l'Argentine. L'ampleur de la crise argentine trouve donc, dans cette perspective, son explication dans la nature du régime d'accumulation. La définition des institutions financières qui s'est effectuée lors de la transition et le fonctionnement macroéconomique qui s'en est suivi représentent les principaux facteurs de crise, sa durée s'explique en grande partie par la reprise des conflits distributifs liés à la dégradation de l'emploi et donc les difficultés rencontrées pour instaurer un nouveau compromis social.

Bibliographie :

AGLIETTA M. (1999), « Les transformations du capitalisme contemporain », in *Capitalisme et socialisme en perspective*, sous la direction de B. Chavance, E. Magnin, R. Motamed-Nejad, J. Sapir, La Découverte, Paris.

ALTIMIR O., BECCARIA L. et GONZÁLEZ ROZADA M. (2002), « La distribución del ingreso en Argentina, 1974-2000 », *Revista de la CEPAL* n°78, pp. 55-85.

BARBEITO A. C. (1999), « Chômage et précarisation en Argentine: une vision macro-économique », *Cahiers des Amériques latines*, n°30, pp. 45-63, IHEAL, Paris.

BÉARN G. (1975), *La décade péroniste*, Gallimard, Paris.

BILLAUDOT B. (1987), « L'enjeu de la crise : aménagement, mutation ou disparition du rapport salarial ? », in *La transformation du rapport salarial, enjeux et perspectives*, PUL, pp.71-97.

BOYER R. (1986), *La théorie de la régulation. Une analyse critique*, La Découverte, Paris.

CHESNAIS F. ET DIVÈS J.P. (2002), ¡ Que se vayan todos ! *Le peuple d'Argentine se soulève*, Nautilus, Paris.

CNUCED (1997), *Trade and development report*, Nations Unies, Genève.

HOANG-NGOC L. (2002), « Fondements macroéconomiques et sélection des institutions dans les systèmes économiques modernes », *Économies et Sociétés*, n°22, août.

³⁶ Ces concepts sont évoqués par les auteurs postkeynésiens comme Kaldor ou Minsky et sont repris dans Lavoie M. (2004).

KALECKI M. (1965), *Théorie de la dynamique économique*, Gauthier Villars, d'après la seconde édition anglaise (1966), Paris.

KEYNES J.M (1936), *Théorie générale de l'emploi de l'intérêt et de la monnaie*, Payot, 1998.

LAVOIE M. (2004), *L'économie postkeynésienne*, La Découverte, Paris.

NOVICH M. et TOMADA C. (2001), « Reforma laboral y crisis de la identidad sindical en Argentina », in *El sindicalismo latinoamericano en el marco de la globalización : crisis y retos a comienzos de siglo*, Cuadernos del Cendes, n°47, 2001, Caracas, pp. 79-110

PETIT P. (1998), « Formes structurelles et régimes de croissance de l'après fordisme », *L'Année de la régulation*, vol. 2, 1998, pp.169-196, La Découverte, Paris.

PLIHON D. (2003), *Le nouveau capitalisme*, La Découverte, Paris.

PNUD (2002), *Human development report. Deepening democracy in a fragmented world*, Oxford University Press, New York.

PORALTA-RAMOS M. (1992), *The political economy of Argentina. Power and class since 1930*, Westview Press, Boulder, Co.

RAPOPORT M. (2000), *Historia económica, política y social de la Argentina (1880-2000)*, Macchi, Buenos Aires

SALAMA P. (1996), « La financiarisation excluante : les leçons des économies latino-américaines », in *La mondialisation financière, genèse, coût et enjeux*, F. Chesnais (dir.), Syros, Paris, pp. 213-249.

SALAMA P. (2000), « Du productif au financier et du financier au productif en Asie et en Amérique latine », *Conseil d'analyse économique* n°25, La découverte, Paris, pp. 75-126

SAPIR J. (1999), « Le capitalisme au regard de l'Autre », in *Capitalisme et socialisme en perspective*, sous la direction de B. Chavance, E. Magnin, R. Motamed-Nejad, J. Sapir, La Découverte, Paris, pp. 185-216

ZERBATO M. (1999) « Une finance insoutenable. Marchés financiers et capital fictif », in *Le triangle infernal. Crise, mondialisation, financiarisation*, sous la direction de G. Duménil et D. Lévy, PUF, Actuel Marx Confrontation, Paris, pp.73-94.